

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2010-2016)**



Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar  
Sarjana Akuntansi Jurusan Akuntansi pada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Alauddin Makassar

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

ALAUDDIN

Oleh :

**MUHAMMAD AULIYA'A DAHLAN**

**10800113114**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
2018**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Muhammad Auliya'A Dahlan

NIM : 10800113114

Tempat/Tgl. Lahir : Ujung Pandang, 20 Mei 1996

Jur/Prodi/Konsentrasi : Akuntansi

Fakultas/Program : Ekonomi & Bisnis Islam

Alamat : Tidung IV Stp. 5 Blok 16 No.24/47

Judul : Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*" (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Periode 2010-2016 )

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika dikemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

ALAUDDIN  
M A K A S S A R

Samata-Gowa, 26 November 2018

Penyusun,



**Muhammad Auliya'A Dahlan**  
**NIM. 10800113114**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Kampus I : Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ■ (0411) 864924, Fax. 864923  
Kampus II : Jl. H.M. Yasin Limpo Romang polong – Gowa . ■ 424835,  
Fax 424836

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Skripsi yang berjudul **Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham, dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening** (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016 ) yang disusun oleh **Muhammad Auliya'a Dahlan**, NIM: 10800113114, Mahasiswi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah yang diselenggarakan pada hari Senin tanggal 26 November 2018, bertepatan dengan 18 Rabiul Awal 1440 H, dan dinyatakan telah diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Akuntansi.

Samata-Gowa,

November 2018

18 Rabiul Awal 1440 H

**DEWAN PENGUJI**

Ketua	: Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.	(.....)
Sekretaris	: Prof. Dr. H. Muslimin Kara, M.Ag	(.....)
Munaqisy I	: Prof. Dr. Mukhtar Lutfi, M.Pd.	(.....)
Munaqisy II	: Dr. Alim Syariati, SE., M.Si.	(.....)
Pembimbing I	: Dr. Lince Bulutoding, SE., M.Si., Ak	(.....)
Pembimbing II	: Dr. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm.	(.....)

**Diketahui Oleh :**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Alauddin Makassar**

**Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag**  
NIP. 19581022 198703 1 002

## KATA PENGANTAR



Assalamu alaikum wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Salawat dan salam tak lupa penulis kirimkan kepada junjungan Nabi Muhammad saw. Nabi yang memberi citra kepada manusia tentang bagaimana dan cara beretika sesuai tuntunan wahyu. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar dengan judul **“Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham, dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2010-2016)”**.

Skripsi ini dapat tersusun atas bantuan dan berbagai pihak, yang telah dengan baik hati bersedia meluangkan waktunya untuk berbagi ilmu dan informasi serta senantiasa memberikan semangat sehingga konsistensi selalu terjaga selama pengerjaan Skripsi ini. Oleh sebab itu dengan segala kerendahan hati, ucapan terima kasih diberikan kepada:

1. Kedua orang tua penulis, ayah: Dr. Muhammad Dahlan Thalib, MA. dan ibu: Andi Syatrawati serta keluarga, yang senantiasa memberikan cinta, kasih, bantuan, motivasi, serta do'a restu kepada penulis selama mengikuti pendidikan di Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Musafir Pababbari, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar.
3. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Alauddin Makassar.
4. Bapak Jamaluddin M., SE., M.Si selaku ketua jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Alauddin Makassar.
5. Bapak Memen Suwandi, SE., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar
6. Ibu Dr. Lince Bulutoding, SE., M.Si. Ak. selaku pembimbing I yang telah meluangkan waktunya memberikan pengarahan, bimbingan, saran yang berguna selama proses penyelesaian skripsi ini.
7. Ibu Dr. Hj. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.comm. selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktunya memberikan pengarahan, bimbingan, saran yang berguna selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak dan Ibu dosen pada Jurusan Akuntansi atas segala jerih payahnya membimbing dan memberi motivasi dan bekal ilmu kepada penulis.

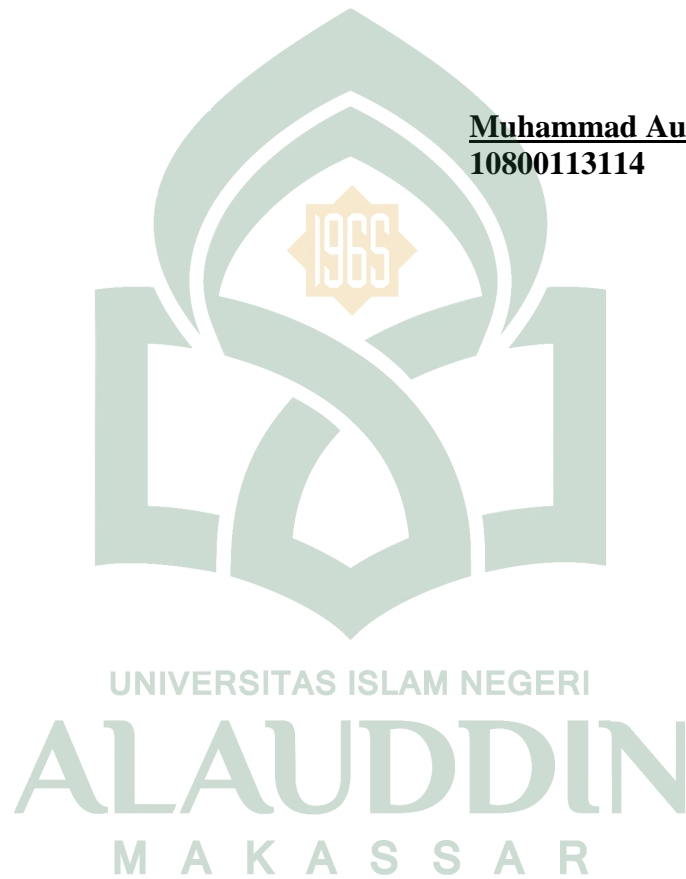
9. Bapak dan Ibu staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan masalah administrasi perkuliahan.
10. Rekan-rekan dari kelas Akuntansi C angkatan 2013 yang telah memberikan dukungan, semangat serta doanya kepada penulis.
11. Rekan-rekan KKN Angkatan 54 Kecamatan Tompobulu, Kabupaten Bantaeng , terkhusus untuk Posko 2 Kelurahan Banyorang.
12. Rekan-rekan mahasiswa dan mahasiswi jurusan akuntansi atas segala dukungan, bantuan, dan motivasinya kepada penulis.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca untuk menjadi tolak ukur guna perbaikan skripsi ini kedepannya. Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan rekan-rekan mahasiswa serta pembaca pada umumnya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan taufik dan Hidayah-Nya kepada kita semua, sehingga ilmu yang telah didapatkan dapat bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Gowa, 26 November 2018

**Muhammad Auliya'A Dahlan**  
**10800113114**





## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
ABSTRAK .....	xi
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	10
D. Definisi Operasional .....	11
E. Penelitian Terdahulu .....	15
F. Hipotesis .....	18
BAB II : TINJAUAN TEORITIS	
A. Signalling Theory .....	25
B. Return On Asset (ROA) .....	27
C. Debt To Equity Ratio (DER).....	28



D. Kebijakan Dividen .....	29
E. Harga Saham .....	31
F. Rerangka Pikir .....	32
 BAB III .....	 : METODOLOGI PENELITIAN
A. Jenis dan Lokasi Penelitian .....	34
B. Jenis dan Sumber Data .....	34
C. Populasi dan Sampel .....	35
D. Metode Pengumpulan Data .....	35
E. Metode Analisis Data .....	36
 BAB IV .....	 : HASIL DAN PEMBAHASAN
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	44
B. Hasil Penelitian .....	47
 BAB V .....	 : KESIMPULAN DAN SARAN
A. Kesimpulan .....	64
B. Saran .....	65
 DAFTAR PUSTAKA .....	67
 LAMPIRAN .....	73
 DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	84

## DAFTAR TABEL

Tabel I : Nilai <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel X dan Y .....	47
Tabel II : Nilai <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel Harga Saham (Y2) .....	49
Tabel III : Nilai <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel Kebijakan Deviden (Y1) ....	50
Tabel IV : Tahap Model Fit Variabel ROA (X1) .....	51
Tabel V : Tahap Model Fit Variabel DER (X2) .....	52
Tabel VI : Hasil Pengujian <i>Inner Model</i> PLS .....	53
Tabel VII : R Square Variabel Endogen .....	56



## DAFTAR GAMBAR

Gambar I : Rerangka Pikir .....	33
Gambar II : Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> Variabel X1, X2, Y1 dan Y2 .....	47
Gambar III : Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> Variabel Harga saham (Y2) .....	48
Gambar IV : Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> Variabel DPR (Y1) .....	49
Gambar V : Tahap Model Fit Variabel ROA (X1) .....	51
Gambar VI : Tahap Model Fit Variabel DER (X2) .....	52
Gambar VII : Diagram Jalur Pengaruh Langsung .....	54



## ABSTRAK

**NAMA** : Muhammad Auliya'A Dahlan  
**NIM** : 10800113114  
**JUDUL** : Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*" (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Periode 2010-2016 )

---

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan inferensial. Populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel di dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan yang terdaftar terus menerus dari periode 2010-2016 dalam *Jakarta Islamic Index*.

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diambil dalam web resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan analisis SEM PLS 3.0. dengan tujuan menguji pengaruh *return on asset* (X1), *debt to equity ratio* (X2) dan *Dividen Payout Ratio* (Y1) terhadap harga saham (Y2).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Begitupun *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan variabel sebelumnya, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham

**Kata kunci** : Harga Saham, *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Dividen Payout Ratio*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Pada era globalisasi sekarang ini pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan disamping bank. Pasar modal merupakan alternatif pembiayaan untuk mendapatkan modal dengan biaya yang relatif murah dan juga tempat untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek setiap tahun wajib menyampaikan laporan tahunan baik yang bersifat moneter maupun non moneter kepada Bursa Efek dan para investor (Darnita, 2013).

Perkembangan pasar modal yang pesat akan mempermudah para investor dalam melakukan aktivitas investasinya, baik dalam pemilihan portofolio investasi pada efek yang tersedia maupun besarnya jumlah dana yang akan diinvestasikan. Dengan melakukan investasi, para investor berharap mampu meningkatkan kekayaannya dimasa yang akan datang, yaitu dengan memperoleh deviden atau *capital gain*. Para investor tersebut membutuhkan informasi yang akurat sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk membeli saham-saham perusahaan yang dapat memberi keuntungan nantinya (Megawati dan Linda, 2013). Berbagai informasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai bahan analisis saham baik fundamental maupun teknikal.

Seiring dengan berkembangnya perekonomian di bidang bisnis syariah membuat masyarakat semakin bergairah untuk melakukan aktifitas ekonomi yang berbasis syariah. Dengan adanya kondisi tersebut maka perlu diadakannya pengembangan pada pasar modal yang berbasis syariah untuk meningkatkan minat masyarakat dalam melakukan investasi di pasar modal, dalam proses pengembangan untuk menciptakan pasar modal yang berbasis syariah PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan PT. Tjiptono Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang disebut dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam yang dimaksudkan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. Dengan adanya informasi tersebut diharapkan dapat membuat para investor yang beragama Islam memiliki motivasi yang lebih untuk berinvestasi di pasar modal yang berbasis syariah. Saham yang masuk kedalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham yang kinerja perusahaannya tergolong baik secara fundamental.

Hal ini memberikan indikasi bahwa JII merupakan sasaran investasi yang baik bagi perusahaan yang berbasis syariah (Martanti, 2009). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan index saham yang memenuhi kriteria di pasar modal syariah islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham kapitalisasi besar.

Perkembangan ekonomi secara keseluruhan dapat dilihat dari perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada suatu Negara. Pasar modal mempunyai

peranan sebagai alat investasi keuangan dalam dunia perekonomian. Saham perusahaan publik, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditasnya yang sangat peka terhadap perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri, perubahan politik, ekonomi, dan moneter. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya harga saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya harga saham.

Menurut Alwi (2003) saham atau *stock* adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering pula disebut *share* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Saham juga merupakan bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan dividen ini akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Berbeda dengan penghasilan bunga yang mudah dihitung, maka laba yang diperoleh perusahaan sulit diukur potensinya. Sedangkan harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa.

Menurut Setiyawan dan Pardiman (2014) salah satu hal yang harus menjadi fokus pertimbangan seorang investor adalah harga saham. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi. Harga saham sangat memberikan suatu



pengaruh yang signifikan dalam perkembangan suatu perusahaan serta untuk menarik para investor (Alam, 2009). Harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (emiten) (Nany, 2003). Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti menjual, membeli, atau menanam saham (Husaini, 2012).

Harga saham ialah nilai indeks prestasi perusahaan, yaitu bagaimana manajemen telah berhasil mengelola perusahaan dengan baik atas nama pemegang saham. Untuk melakukan usaha, perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar sehingga salah satu alternatif untuk mendapatkan dana tersebut adalah menjual surat berharga berupa saham, obligasi maupun sekuritas lainnya. Saham ialah sekuritas yang diminati oleh para investor. Pada akhirnya perusahaan telah mendapatkan dana yang diinginkan. Perusahaan patut bisa menjaga kestabilan harga saham karena harga saham mencerminkan penilaian investor akan keberhasilan perusahaan di masa depan.

Menurut Widodoatmodjo (2009:30-31), semakin banyak orang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik, dan sebaliknya. Artinya jika kinerja perusahaan baik, maka harga sahamnya akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Harga pasar saham sering dipakai dalam berbagai penelitian tentang pasar modal, karena harga pasar saham paling dipentingkan

oleh investor. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. *Return On Asset* merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Harga saham menjadi penarik perhatian bagi para investor dalam menanamkan modalnya serta sebagai patokan dalam menghadapi perekonomian (Kiley,1999).

Perubahan Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor sehingga perlu diketahui atau diteliti lanjut faktor-faktor yang menjadi penyebabnya. Penilaian harga saham ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat keyakinan investor terhadap perusahaan. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Hal ini yang mengakibatkan fluktuasi harga saham Apabila harga saham meningkat hal tersebut akan membuat para investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan (Antony dan jeevanand, 2007).

Dalam suatu lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting. Kinerja keuangan digunakan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran tepat yang mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat. Analisis kinerja keuangan biasanya

dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh terhadap pasar saham perusahaan (Nugroho, 2009).

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan. Untuk itu, peranan seorang manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan apakah kebijakan yang diambil oleh perusahaan baik bagi nilai perusahaan dimasa mendatang di mata para investor (Nurmala, 2006). Dengan kondisi pembayaran dividen (rasio jumlah dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa terhadap jumlah pendapatan tersedia untuk pemegang saham biasa), studi empiris sebelumnya melaporkan korelasi positif antara harga saham dan dividen tunai (Aharony dan Swary, 1980 dalam Ryan, 1996).

Sehingga dalam penelitian ini harga saham menjadi sasaran yang paling utama dikarenakan Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan

investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung naik. Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Apabila harga saham perusahaan naik, maka nilai perusahaan tersebut juga akan naik, sebaliknya jika harga saham perusahaan turun, maka nilai perusahaan tersebut juga turun. adanya perubahan yang sangat signifikan yang disebabkan oleh berbagai faktor baik dari luar maupun dari dalam perusahaan tersebut. Dalam hal ini akan di jelaskan secara lebih rinci dan detail penyebab dari perubahan harga saham yang setiap saat dapat berubah serta memberikan kepercayaan kepada para investor untuk tetap memberikan dana kepada perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan. Maka dari itu harga saham menjadi perhatian yang sangat penting demi tercapainya tujuan dari perusahaan serta untuk mendapatkan para investor yang lebih banyak. Saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang di mana setiap lembarnya memberi hak satu suara kepada pemiliknya.

Laporan keuangan dalam pengertian yang sederhana, adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2012:86). Berdasarkan definisi diatas dapat diuraikan bahwa laporan keuangan adalah ringkasan informasi yang terstruktur yang berisi transaksi keuangan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh

dari penggunaan aktiva (Rinati, 2008). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *assets* dalam memperoleh keuntungan bersih. ROA secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dari dividen saham preferen. Selama perusahaan mampu meningkatkan labanya maka setiap hutang akan mengakibatkan naiknya ROA dan menguntungkan bagi pemegang saham biasa.

Menurut Kasmir (2012:157) pengertian *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham, dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*” (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016 )”**.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka diketahui bahwa harga saham dapat dipengaruhi dari faktor mikro dan makro dimana hal tersebut adalah perubahan rasio keuangan dan pembagian dividen sehingga dapat ditarik beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ?
4. Apakah *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ?
5. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ?
6. Apakah *return on asset* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening ?
7. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening ?

## C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap kebijakan dividen
- b) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen
- c) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham
- d) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham.
- e) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham
- f) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
- g) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

### 2. Kegunaan Penelitian

#### a) Teoretis

Penelitian ini menjelaskan teori *signalling* yang menjelaskan tentang hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan merupakan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi



dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

#### b) Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan bagi para investor dalam melakukan investasi sehingga memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi pedoman bagi perusahaan dalam memperbaiki manajemen perusahaannya sehingga memberikan nilai positif kepada investor dalam memberikan investasi.

### D. Definisi Operasional

Dalam penelitian ini, definisi operasional dari variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Variabel Independen (X)

##### a) Return On Asset (ROA) (X1)

ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva (Rinati, 2008). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *assets* dalam memperoleh keuntungan bersih. ROA secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dari dividen saham preferen. Selama perusahaan mampu meningkatkan labanya maka setiap hutang akan

mengakibatkan naiknya ROA dan menguntungkan bagi pemegang saham biasa. Angka ROA dikatakan baik apabila nilainya lebih besar 2%.

b) *Debt To Equity Ratio* (DER) (X3)

*Debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *debt* terhadap total *equity*. DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat *debt ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Muksal, 2017). Rasio *debt to equity ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Sajiyah, 2016). Rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang). Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Tarjo (2010) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal dan salah satu Kebijakan Deviden adalah diperoleh melalui hutang.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetapi melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

## 2. Variabel Intervening

Variabel Intervening pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari *Earning After Tax* (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividend dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para investor.

Menurut Amidu dan Abor (2006) dalam Diantini dan Badjra (2016) menyatakan bahwa dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan. Peningkatan pembayaran dividen akan mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan eksternal di pasar modal. Dividen dapat menjadi alat monitoring untuk mengontrol perilaku para manajer. Perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang tepat untuk menangani masalah yang timbul oleh pemberian dividen. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau disebut *Dividend Payout Ratio*. Jika perusahaan meningkatkan laba yang ditahan untuk meningkatkan investasi, tingkat pembayaran dividen akan makin rendah. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada

pemegang saham sebagai dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*).

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada *dividend payout rationya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Arimawati, 2011).

### 3. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Sartono (2009:70) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

### E. Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Megawati dan Linda, 2013	Pengaruh Eps, Dps, Per, Npm Dan Roa Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan serta pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap harga saham. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Dividend Per Share</i> (DPS) terhadap harga saham. Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap harga saham. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap harga saham. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap harga saham. EPS, DPS, PER, NPM dan ROA secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Dividend Per Share</i> (DPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Return On Assets</i> (ROA) mempengaruhi harga saham sebesar 90,7%, sedangkan 9,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.
Rachmad dan Muid, 2013	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage	Hasil uji hipotesis yang kelima menunjukkan bahwa

	Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar sebagai sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dalam kondisi profitable dan memiliki prospek yang baik di masa datang.
Pratiwi dkk. 2015	Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014)	1) ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014; 2) DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014; 3) umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014; 4) umur perusahaan tidak memoderasi pengaruh DER terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014.
Egam dkk. 2017	Pengaruh <i>Return On Asset (Roa)</i> , <i>Return On Equity (Roe)</i> , <i>Net Profit Margin (Npm)</i> , Dan <i>Earning Per Share (Eps)</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode	1. <i>Return on Asset</i> tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang terdaftar di indeks LQ45. Implikasinya <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. 2. <i>Return on Equity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap

	Tahun 2013-2015	harga saham yang terdaftar di indeks LQ45. Implikasinya <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham.
Rohmawati, 2017	Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015	Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0011 yang kurang dari 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ) sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0135 yang kurang dari 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ) sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa <i>dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.
Muksal, 2017	Pengaruh Debt Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2013)	Berdasarkan koefisien regresi DER secara parsial tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian



		ini juga menyimpulkan bahwasanya variabel diatas juga dapat mempengaruhi bursa Saham-saham syariah sebagaimana yang terjadi pada bursa saham saham konvensional.
--	--	--

## F. Hipotesis

### 1. ROA terhadap kebijakan deviden

ROA merupakan rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sunaryo, 2011). Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* untuk mengukur profitabilitas perusahaan. *Return On Asset* berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Asset*, maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan dalam beroperasi sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Untuk hubungan besar *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio*, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* begitupun menurut setyanusa (2013) juga menyatakan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**H1 : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden**

## 2. DER terhadap Kebijakan deviden

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen (Astuti dkk, 2017). Untuk hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Rejeki (2011) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin rendah *Dividend Payout Ratio*. Begitupun menurut Ramdhani (2014) yang mengatakan Variabel *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen,

**H2 : DER Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.**

## 3. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham

*Return on Assets (ROA)* adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengambilan investasi total. Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan (Darnita, 2013). *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena Return

on Asset berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba.

Rasio ini sangat berguna untuk mengukur efektivitas penggunaan assets. Para analis dan investor sering membandingkan ROA suatu perusahaan tertentu dengan ROA perusahaan lain sejenis yang merupakan kompetitor untuk mengetahui efektivitas manajemen atas. Jadi ROA merupakan rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Jadi semakin tinggi ROA semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya dan sebaliknya semakin rendah ROA semakin kecil kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya. Untuk hubungan antara *return on asset* dan harga saham, penelitian ini mengacu pada penelitian Sunaryo (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan hubungan antara *return on asset* dan harga saham.

### **H3 : ROA berpengaruh Positif dan signifikan terhadap harga saham.**

#### **4. Pengaruh *Deb To Equity Ratio* terhadap harga saham**

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Hidayah, 2012).

*Debt to equity ratio* dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham

sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham. Namun apabila keberadaan hutang tersebut dikelola secara tidak efektif maka akan menurunkan harga saham. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Amanda dkk. 2012). Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun.

**H4 : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.**

5. Kebijakan Dividen terhadap harga saham

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan. Untuk itu, peranan seorang manajer keuangan

sangat penting dalam memutuskan apakah kebijakan yang diambil oleh perusahaan baik bagi nilai perusahaan dimasa mendatang di mata para investor. Untuk hubungan kebijakan dividen dan harga saham, peneliti mengacu pada penelitian Istanti (2013) yang menyatakan terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham. Begitupun dengan peneliti Kusumawati dkk. (2016) yang menyatakan terdapat hubungan yang signifikan antara kebijakan dividen harga saham

**H5 : Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

6. Pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*.

*Return On Asset* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan (Husnan, 1997 dalam Astiti dkk. 2017). Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* untuk mengukur profitabilitas perusahaan. *Return On Asset* berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Asset*, maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan dalam beroperasi sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Untuk hubungan besar *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio*, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2014) dalam Astiti dkk. (2017) dan Fitri (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Witjaksono (2011) dalam Astiti dkk, (2017) juga menyatakan bahwa *Return*

*On Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan.

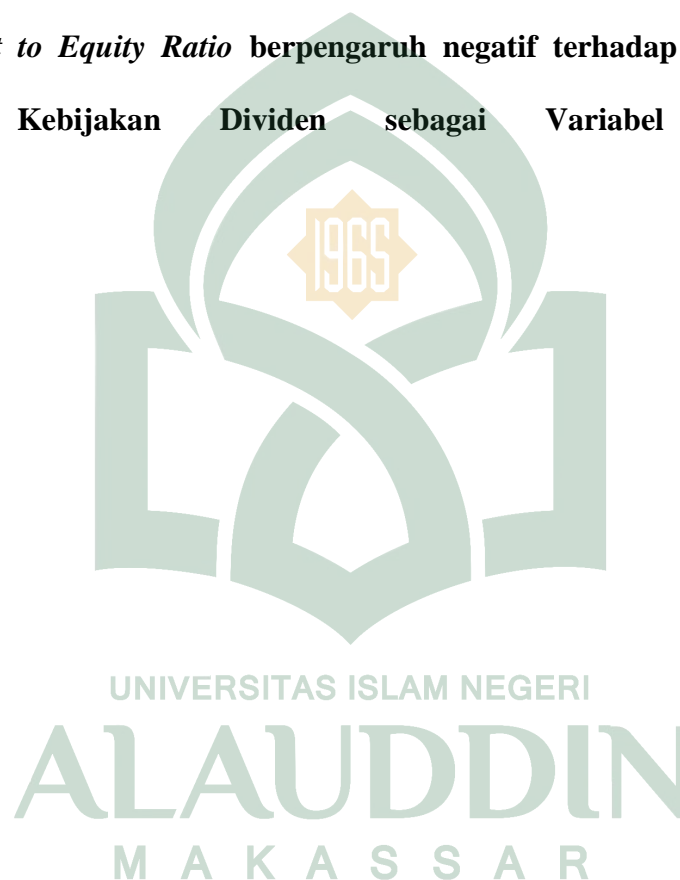
**H6 : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening***

7. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Untuk hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh

Rejeki (2011) dan Rahmawati (2008) dalam Astiti dkk. (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin rendah *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan dividen yang tidak optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada maksimasi kemakmuran pemegang saham atau dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

**H7 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening***







## **BAB II**

### **TINJAUAN TEORETIS**

#### ***A. Signalling Theory***

Spence (1973) dalam Sujoko (2007) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Hal ini sejalan dengan Firman Allah SWT dalam surah Al-Hujurat Ayat 6 Berikut :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا  
 قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصْبِحُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ ﴿٦﴾

Terjemahan :

"Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu" (QS. Al -Hujurat : 6).

Jadi ketika informasi dalam laporan keuangan itu kurang jelas, maka akan membuat investor ragu dalam melakukan investasi ke perusahaan tersebut. Makanya sebuah perusahaan harus benar-benar melaporkan laporan keuangannya dengan lengkap dan sebenar-benarnya. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan.

### **B. Return On Asset (ROA)**

Menurut Arifin (2004:78) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. ROA merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk kebutuhan investasi karena memberikan dasar kuantitatif untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik melalui ROA yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan membuat harga saham meningkat. *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

*Return on Assets (ROA)*, yaitu membandingkan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. *Return on Assets (ROA)* juga sering disebut *Return on Investment (ROI)*. ROA menyatakan berapa besar profit yang mampu dihasilkan ialah setiap rupiah aset yang ditanam atau diinvestasikan.

ROA menunjukkan “*earning power*” dari investasi nilai buku pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa

perusahaan dalam industri yang sejenis. ROA yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif. Apabila perusahaan telah memilih untuk melaksanakan hasil dari asumsi yang berlebihan dari resiko *financial*. Semakin besarnya nilai ROA, maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar.

### **C. Debt To Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) atau secara sederhana dapat dipahami sebagai tingkat hutang perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat sering digunakan untuk melihat kinerja suatu saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) termasuk kedalam salah satu informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang tentunya akan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut. *Debt to equity ratio* yang lebih dikenal dalam bahasa Indonesia dengan Rasio “Utang terhadap ekuitas” merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Bagi investor, semakin besar rasio DER akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan (Kasmir, 2012:158). Semakin besar DER, maka semakin rendah harga saham perusahaan karena perusahaan harus membayar utang dan investor semakin tidak menarik untuk membeli saham perusahaan.

*Debt to equity ratio* dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham (Hantono, 2015). Namun apabila keberadaan hutang tersebut dikelola secara tidak efektif maka akan menurunkan harga saham. Hal ini tentu sangat kontradiktif dengan teori yang sudah ada dimana para investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi karena nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham (Suroto, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun.

#### **D. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi Kebijakan Dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Dividen adalah pendapatan bagi pemegang saham yang dibayarkan

setiap akhir periode sesuai dengan persentasenya. Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham disebut sebagai Dividen Payout Ratio (DPR).

Pada dasarnya tujuan utama investor dengan keinginan perusahaan berbeda, salah satunya dapat dilihat dari dividen khususnya mengenai kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu. Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Rizal, 2014).

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada *dividend payout rationya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh ( Diantini dan Badjra, 2016).

#### **E. Harga Saham**

Menurut Tandelilin (2010:18), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah



harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik dan turunnya suatu saham.

Salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan transaksi jual beli saham adalah harga saham itu sendiri. Tingkat keuntungan perusahaan akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi tingkat keuntungan, maka semakin tinggi harga saham. Indeks harga saham adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu apakah harga saham mengalami penurunan atau kenaikan. Naik turunnya indeks harga saham menunjukkan naik turunnya investasi.

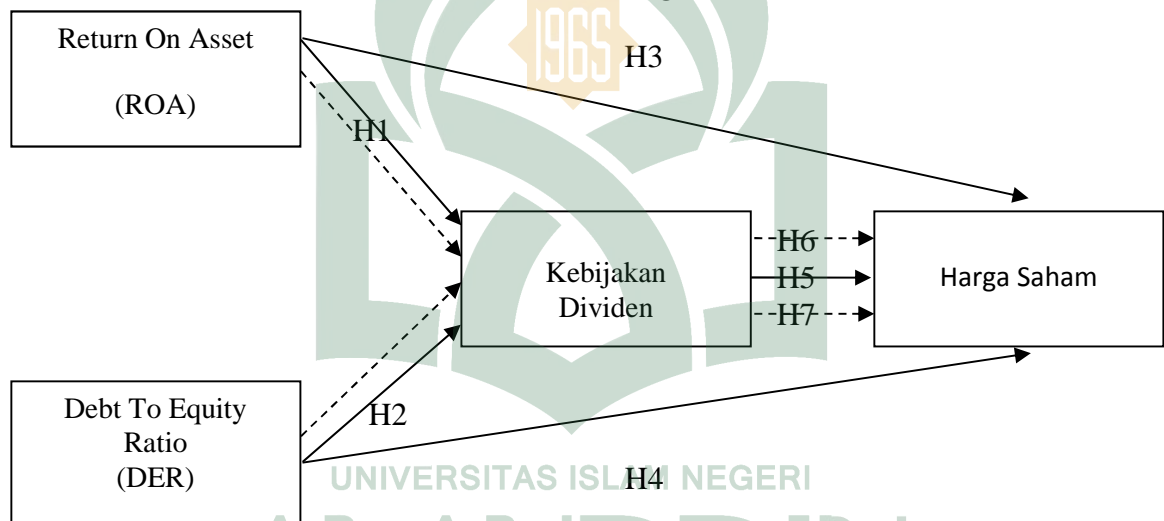
Secara umum nilai perusahaan digambarkan dengan adanya perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor (Wiyani dan Wijayanto, 2005), antara lain kinerja perusahaan secara keseluruhan khususnya prospek perusahaan dimasa depan serta laba yang dihasilkan. Selain itu, dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, suku bunga bank, serta tingkat perubahan harga dianggap cukup berpengaruh. Seluruh faktor fundamental tersebut dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya.

#### ***F. Rerangka Pikir***

Saham adalah salah satu aset yang diperdagangkan oleh perusahaan dalam pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Seiring dengan perkembangan tersebut, maka kebutuhan akan informasi dalam

pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga meningkat. Salah satu factor yang di pertimbangkan investor untuk melakukan investasi adalah Harga Saham. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio* dan Kebijakan Dividen.

**Gambar 1. Rerangka Pikir**



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Lokasi Penelitian**

##### **1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model-model matematis, teori-teori dan/atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena alam. Proses pengukuran adalah bagian yang sentral dalam penelitian kuantitatif karena hal ini memberikan hubungan yang fundamental antara pengamatan empiris dan ekspresi matematis dari hubungan-hubungan kuantitatif.

##### **2. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar, di dalam BEI ini terdaftar beberapa perusahaan yang berbasis syariah.

#### **B. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder (Data Panel) berupa laporan tahunan yang meliputi *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, kebijakan dividen dan harga saham dari tahun 2010-2016. Sumber data diperoleh dari web resmi masing-masing perusahaan yang berkaitan dengan penelitian ini yang dikumpulkan dari Laporan tahunan perusahaan masing-masing.

### C. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII setiap tahunnya yaitu 30 perusahaan.

#### 2. Sampel

Sampel merupakan suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling, dengan pendekatan purposive sampling. Purposive sampling merupakan pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan yang selalu terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2010-2016 yaitu 13 perusahaan.
- b. Data keuangan perusahaan pada tahun 2010-2016 tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia.

### D. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang dikumpulkan berupa data sekunder yaitu dari laporan keuangan perusahaan syariah yang telah terdaftar di BEI dan yang dipublikasikan secara umum di massa media periode 2010-2016.

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data ini diperoleh dari:

1. *Field Reseach*, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain (yang berkaitan) dengan penulisan skripsi ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).
2. *Library Reseach*, data yang diperoleh untuk penelitian ini adalah data yang diperoleh dengan membaca *literature*, buku, artikel, jurnal, dan hal lain yang berhubungan dengan aspek yang diteliti sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid.
3. *Internet reseach*, penulis melakukan penelitian dengan teknologi yang berkembang, yaitu dengan internet sehingga data yang diperoleh *up to date*.

#### **E. Metode Analisis Data**

Metode analisis data ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji hipotesis. Penelitian ini menggunakan alat bantu software PLS (*Partial Least Square*). *Partial Least Square* digunakan dalam penelitian ini, karena data yang digunakan tidak berdistribusi normal dan cukup banyak jalur yang dianalisis.

##### **1. Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan software Partial Least Square (PLS). PLS adalah model persamaan Struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*). Menurut Ghozali dan Hengky (2015) PLS

merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis *covarian* menjadi berbasis varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kausalitas/ teori sedangkan PLS lebih bersifat *predictive model*.

PLS (*Partial Least Square*) merupakan *factor indeterminacy* metode analisis yang *powerfull* (World, 1982 dalam Ghozali dan Hengky, 2015), karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran skala tertentu, jumlah sampel kecil. Selain itu PLS juga dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori.

#### a) Model Pengukuran (Outer Model)

Ada tiga kriteria untuk menilai outer model yaitu :

##### 1. *Convergent Validity*

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan refleksi indikator dinilai berdasarkan korelasi antara item *score/component score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran refleksi individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 % dengan konstruk yang diukur. Namun menurut Chin ( 1998) dalam Ghozali dan Hengky (2015) untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0,5 sampai 0,6 dianggap cukup memadai.

##### 2. *Discriminant Validity*

*Discriminant Validity* dari model pengukuran dengan refleksi indikator dinilai berdasarkan *Crossloading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka hal tersebut

menunjukkan konstruk laten memprediksi ukuran pada blok mereka lebih baik daripada ukuran pada blok lainnya. Metode lain untuk menilai *Discriminant Validity* adalah membandingkan nilai *Root Of Average Variance Extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Jika nilai AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *Discriminant Validity* yang baik (Fornell dan Larcker, 1981 dalam Ghazali dan Hengky 2015). Berikut ini rumus untuk menghitung AVE:

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{\sum \lambda_i^2 + \sum V(\varepsilon)}$$

Sumber : Ghazali dan Hengky (2015)

Dimana  $\lambda_i$ , adalah component loading ke indikator ke  $i$  ke  $j$ . Jika semua indikator di' standardized, maka ukuran ini sama dengan Average Communalities dalam blok. Fornell dan Larcker (1981, dalam Ghazali dan Hengky , 2015) menyatakan bahwa pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur *reliabilitas component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibanding dengan *composite*

*reliability*. Direkomendasikan nilai AVE harus lebih besar dari nilai 0,50.

### 3. *Composite Reliability*.

*Composite reliability* blok indikator yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* yang dikembangkan oleh Wert, *et.al* (1979, dalam Ghozali dan Hengky, 2015). dengan menggunakan *output* yang dihasilkan PLS maka *Composite reliability* dapat dihitung dengan rumus:

$$P_c = \frac{(\sum \lambda_i)^2}{(\sum \lambda_i)^2 + \sum \sigma^2(\epsilon_i)}$$

Dimana  $\lambda_i$  adalah component loading ke indikator dan  $\sigma^2(\epsilon_i) = 1 - \lambda_i^2$ . Dibanding dengan Cronbach Alpha, ukuran ini tidak mengasumsikan tau equivalence antar pengukuran dengan asumsi semua indikator diberi bobot sama. Sehingga Cronbach Alpha cenderung lower bound estimate reliability, sedangkan  $P_c$  merupakan closer approximation dengan asumsi estimate parameter adalah akurat.  $P_c$  sebagai ukuran internal consistence hanya dapat digunakan untuk konstruk reflektif indikator (Ghozali dan Hengky, 2015).



### b) Model Struktural (Inner Model)

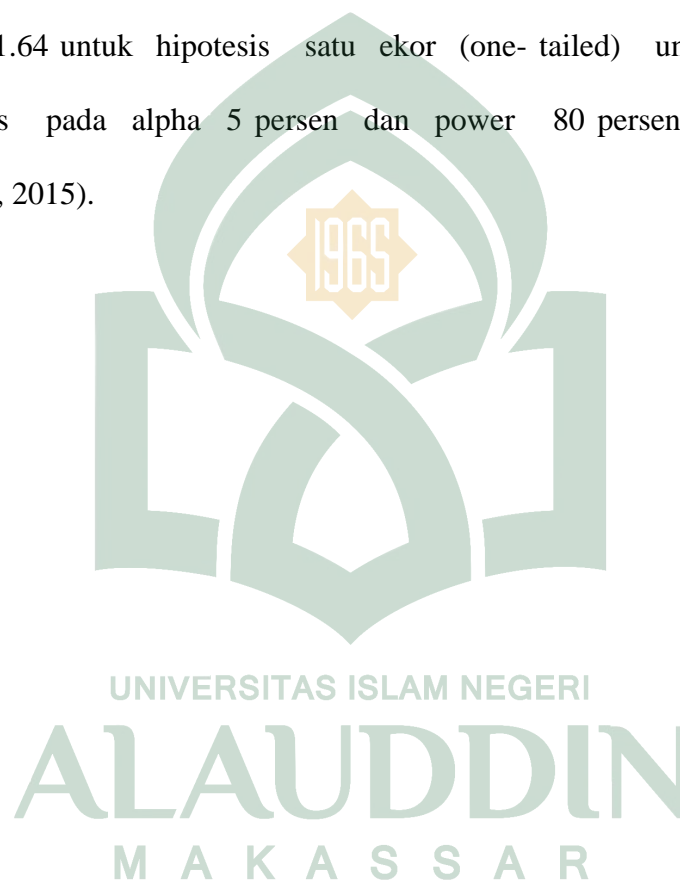
Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan R-square dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, Stone-Geisser Q-square test untuk predictive relevance dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural (Ghozali dan Hengky, 2015). Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Pengaruh besarnya  $f^2$  dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$f^2 = \frac{R^2_{included} - R^2_{excluded}}{1 - R^2_{included}}$$

Dimana  $R^2_{included}$  dan  $R^2_{excluded}$  adalah R-square dari variabel laten dependen ketika prediktor variabel laten digunakan atau dikeluarkan di dalam persamaan struktural. Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan menggunakan  $R^2$  untuk konstruk dependen, nilai koefisien path atau t-values tiap path untuk uji signifikansi antar

konstruk dalam model struktural. Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai koefisien *path* atau *inner* model menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner* model yang ditunjukkan oleh nilai T-Statistic harus diatas 1.64 untuk hipotesis satu ekor (one- tailed) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5 persen dan power 80 persen (Ghozali dan Hengky, 2015).



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Objek Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Perusahaan**

Bagi investor yang ingin berinvestasi saham dengan prinsip syariah, BEI telah memperkenalkan Jakarta Islamic Index yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengacu pada 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam.

Fatwa-fatwa DSN MUI tahun 2004 tersebut mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang menyatakan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI.

Ke -30 saham anggota JII tersebut dinilai memenuhi syarat yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI. Intinya saham-saham yang masuk ke dalam JII-30 harus memenuhi unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan DSN MUI pada umumnya terkait dengan kegiatan bisnis, yaitu tidak melakukan kegiatan bisnis yang terkait: Alkohol, Perjudian, Produksi dengan bahan baku babi, Pornografi, Jasa Keuangan dan Asuransi konvensional.

Untuk memilih saham-saham yang layak menjadi anggota JII, dilakukan seleksi khusus.

- Pertama, BEJ memilih kumpulan saham yang memiliki usaha utama yang tidak bertentangan dengan syariah islam. Saham ini harus sudah tercatat di BEJ lebih dari 3 bulan, kecuali jika saham itu masuk dalam kelompok 10 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar.
- Kedua, BEJ memilih saham yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva tidak melebihi 90%, berdasarkan laporan tahunan atau semesteran terakhir.
- Ketiga, mereka memilih 60 saham dari saham-saham itu yang memiliki rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam setahun terakhir.
- Keempat, akan diseleksi lagi 30 saham dari saham-saham tadi yang memiliki nilai likuiditas perdagangan reguler rata-rata paling tinggi dalam setahun terakhir.

Jadi, bisa disimpulkan, saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt-to equity* rasionya masih proporsional. Rasio DER yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan emiten dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang.

Seperti indeks saham lainnya, indeks JII bersifat dinamis dalam arti secara periodik di *update* agar senantiasa responsif dengan pergerakan pasar dan sesuai dengan syariah. Jika ada yang perlu diganti, setiap enam bulan - pada bulan Januari dan Juli - BEI akan melakukan penggantian dan mengumumkan daftar anggota JII yang baru.

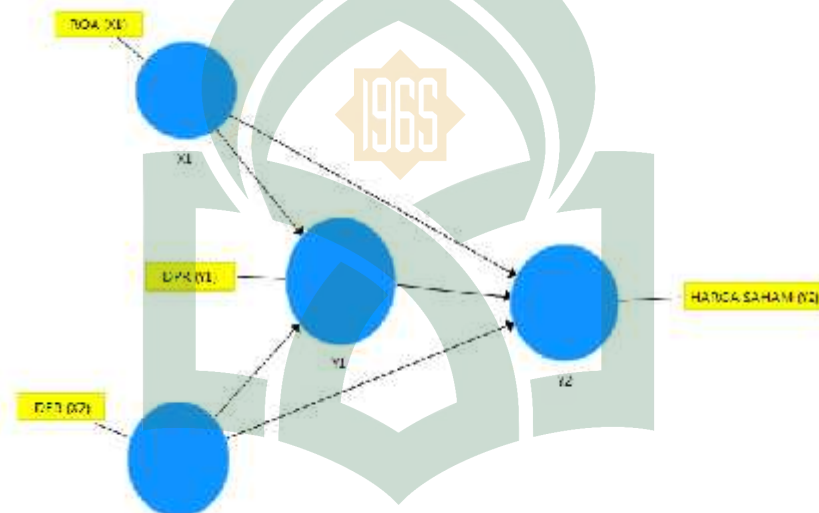
Investor bisa menggunakan JII sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja portofolio investasi di saham-saham syariah. Contohnya adalah reksadana syariah. Selain itu, JII memudahkan investor yang memang hanya mau berinvestasi di saham-saham halal. Investor ini tinggal memilih saja satu atau beberapa saham yang jadi anggota JII itu (Sumber : <http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>).

## B. Hasil Penelitian

### 1. Model Pengukuran (Outer Model)

Variabel Return of Asset (ROA) dan Variabel Debt of Equity ratio (X), DPR (Y1) dan Harga Saham (Y2). Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel (X) dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Gambar 1 Hasil Pengujian *Outer Model* Variabel X1, X2, Y1 dan Y2 Beserta Nilai *Outer Loading*



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

Sumber : data sekunder diolah (2018)

**Tabel 1 Nilai *Outer Loading* Indikator Variabel X dan Y**

Outer Loadings				
Matrix	Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="F"/>			
	X1	X2	Y1	Y2
DER (X2)		1.000		
DPR (Y1)			1.000	
HARGA SAHA ..				1.000
ROA (X1)	1.000			

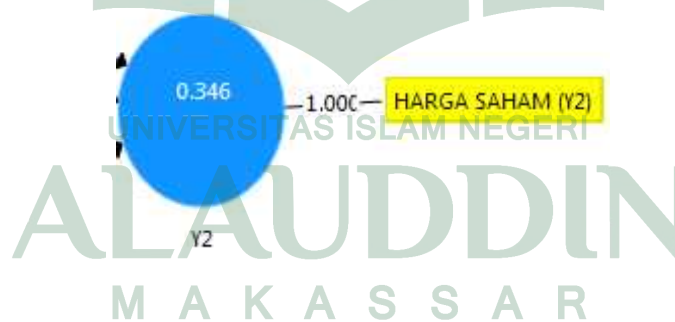
Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan gambar 1 dan tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa indikator *Return of Asset* (ROA) dan Variabel *Debt of Equity* (DER), dan Harga saham memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar 1,000, 1,00, 1,00, dan 1,000. Indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* adalah semua memenuhi kriteria nilai *outer loading* 0,50 atau nilai *p-value* 0,05.

a. Variabel Harga Saham (Y2)

Variabel Harga saham (Y2) diukur dengan indikator yang bersifat formatif . Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel Harga Saham (Y2) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Gambar 2 Hasil Pengujian *Outer Model* Variabel Harga saham (Y2) Beserta Nilai *Outer Loading*



Sumber : data sekunder diolah (2018)

**Tabel 2 Nilai *Outer Loading* Indikator Variabel Struktur Modal (Y1)**

**Outer Loadings**

	x1	x2	y1	y2
DER (x2)	0.0000	1.0000	0.0000	0.0000
DPR (y1)	0.0000	0.0000	1.0000	0.0000
HARGA SAHAM	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
ROA (y2)	1.0000	0.0000	0.0000	0.0000

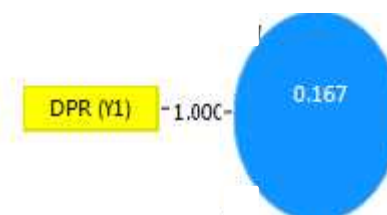
Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan gambar 2 dan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa indikator *Return of Asset* (ROA) dan Variabel *Debt of Equity* (DER), dan Harga saham memiliki nilai *outer loading* masing- masing sebesar 1,00. Indikator tersebut masuk dalam model perhitungan *bootststrap* karena memenuhi kriteria nilai *outer loading* 0,50 atau nilai *p-value* 0,05.

b. Variabel Kebijakan Deviden (DPR) (Y1)

Variabel Kebijakan Deviden (Y2) diukur dengan indikator yang bersifat formatif. Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel Kebijakan Deviden (Y2) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Gambar 3 Hasil Pengujian *Outer Model* Variabel Kebijakan Deviden (Y2) Beserta Nilai *Outer Loading***



Sumber : data sekunder diolah (2018)



**Tabel 3 Nilai *Outer Loading* Indikator Variabel Kebijakan Deviden (Y2)**

**Outer Loadings**

Matr: Export to clipboard:

	X1	X2	Y1	Y2
DER (X2)	0.0000	1.0000	0.0000	0.0000
DPR (Y1)	0.0000	0.0000	1.0000	0.0000
HARGA SAHA...	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
ROA (X1)	1.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Sumber: data sekunder diolah (2018)

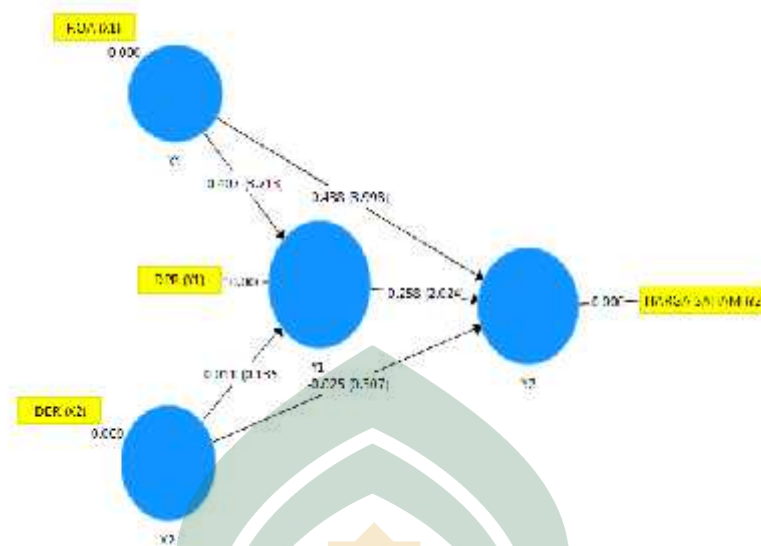
Berdasarkan gambar 3. dan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa indikator Kebijakan Deviden memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar 1,00. Indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* karena memenuhi kriteria nilai *outer loading* 0,50.

## 2. Pengujian *Outer Model* PLS Tahap Model Fit

### a. Variabel ROA (X1)

Berdasarkan gambar 5 dan tabel 5 dapat dilihat bahwa indikator variabel DER yang memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai *outer loading* sebesar 1

**Gambar 4 Tahap Model Fit Variabel ROA (X1)**



Sumber : data sekunder diolah (2018)

**Tabel 4 Tahap Model Fit Variabel ROA (X1)**

	Original Samp...	Sample Mean ...	Standard Devia...	T Statistics (O...	P Values
X1 → Y1	0.4069	0.4054	0.1096	3.7133	0.0002
X1 → Y2	0.4377	0.4378	0.1095	3.9978	0.0001
X2 → Y1	0.0111	0.0079	0.1820	0.1148	0.8928
X2 → Y2	0.0254	0.0343	0.1826	0.3074	0.7587
Y1 → Y2	0.2377	0.2404	0.1273	2.0235	0.0435

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

Sumber: data sekunder diolah (2018)

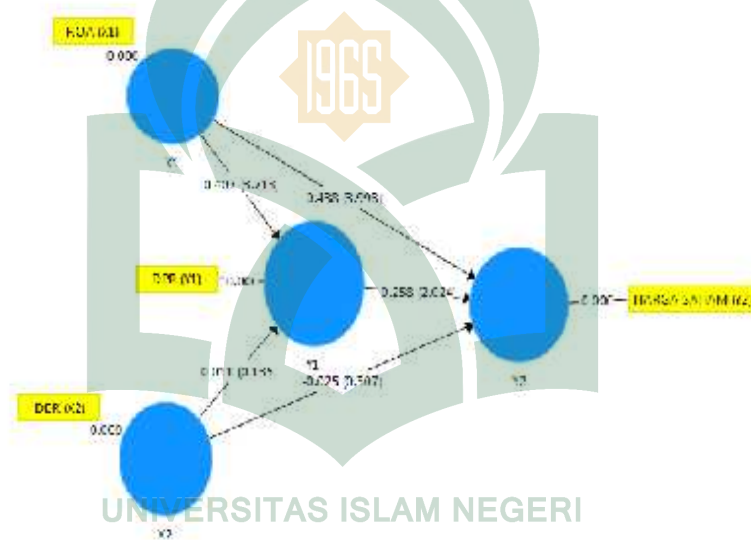
Berdasarkan gambar 4 dan tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa indikator variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan. Pembuktian tingkat signifikansi dapat dilihat pada nilai *outer loading* dari indikator ROA sebesar 0,4069 dengan *t*- statistic 3,7133 dan *p-value* sebesar 0.0002. ROA memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,4377 dengan *t*- statistic 3,9978 dan *p-value* sebesar 0,0001. Kedua indikator tersebut

memiliki pengaruh yang signifikan sebagai pembentuk variabel faktor fundamental karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05.

b. Variabel DER (X2)

Berdasarkan gambar 5 dan tabel 5 dapat dilihat bahwa indikator variabel DER yang memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai *outer loading* sebesar 1.

**Gambar 5 Tahap Model Fit Variabel DER (X2)**



Sumber : data sekunder diolah (2018)

**Tabel 5 Tahap Model Fit Variabel DER (X2)**

	Original Samp...	Sample Mean ...	Standard Devia...	T Statistics (O...	P Values
X1 -> Y1	0.4069	0.4054	0.1096	3.7135	0.0002
X1 -> Y2	0.4377	0.4378	0.1095	3.9579	0.0001
X2 -> Y1	0.0111	0.0079	0.1820	0.1148	0.8928
X2 -> Y2	0.0254	0.0343	0.0836	0.3074	0.7387
Y1 -> Y2	0.2577	0.2464	0.1273	2.0239	0.0435

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan gambar 5 dan tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa indikator variabel DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Pembuktian tingkat signifikansi dapat dilihat pada nilai *outer loading* dari indikator DER sebesar 0,0111 dengan *t*- statistic 0,1348 dan *p-value* sebesar 0.8928. DER memiliki nilai *outer loading* sebesar -0,0252 dengan *t-statistic* 0,3074 dan *p-value* sebesar 0.7587. Kedua indikator tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan sebagai pembentuk variabel faktor fundamental karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* >0,05.

### 3. Pengujian *Inner Model* PLS

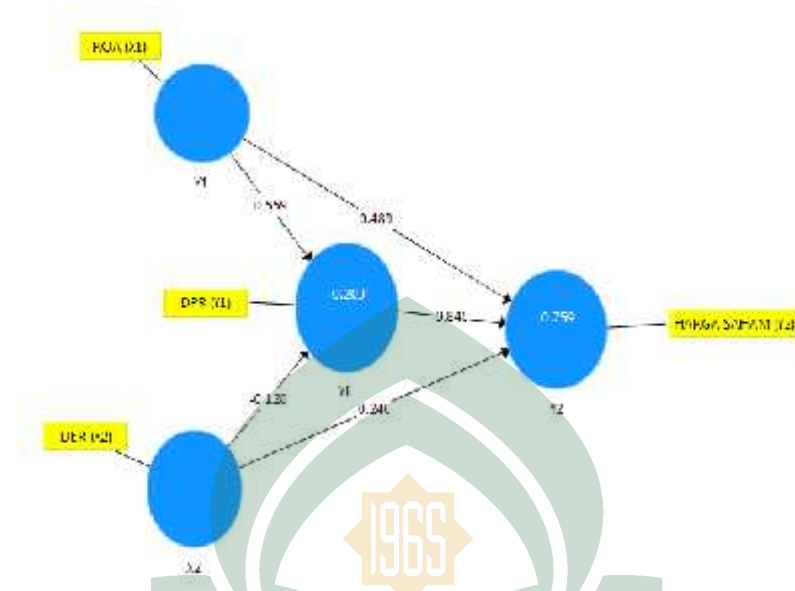
Pengujian *inner model* bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung pada model struktural yang diajukan dalam penelitian ini.

**Tabel 6 Hasil Pengujian *Inner Model* PLS**

	x1	x2	y1	y2
x1	0.0000	0.0000	0.4317	-0.5550
x2	0.0000	0.0000	0.5057	-1.5424
y1	0.0000	0.0000	0.0000	-0.3217
y2	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Sumber: data sekunder diolah (2018)

**Gambar 6 Diagram Jalur Pengaruh Langsung**



Sumber: data sekunder diolah (2018)

Hasil pengujian diatas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Kebijakan Deviden memiliki koefisien jalur sebesar 0,4069 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,7133 dan *p-value* sebesar 0,0002. Karena nilai *t-statistic* >1,96 dan *p-value* <0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan Kebijakan deviden.
- Pengujian pengaruh antara DER terhadap Kebijakan Deviden memiliki koefisien jalur sebesar 0,011 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,135 dan *p-value* sebesar 0,893. Karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* >0,05, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Kebijakan Deviden.

- c. Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar 0,4377 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,9978 dan *p-value* sebesar 0,0001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan Harga Saham.
- d. Pengujian pengaruh antara DER terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar -0,0254 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,3074 dan *p-value* sebesar 0,7587. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Harga Saham.
- e. Pengujian pengaruh antara DPR terhadap Harga saham memiliki koefisien jalur sebesar 0,258 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,0239 dan *p-value* sebesar 0,0435. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR dengan Harga Saham.
- f. Pengujian pengaruh antara ROA terhadap Harga saham melalui DPR memiliki koefisien jalur sebesar 0,1128 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,0911 dan *p-value* sebesar 0,0000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan Harga Saham melalui DPR.
- g. Pengujian pengaruh antara DER terhadap Harga saham melalui DPR memiliki koefisien jalur sebesar -0.0065 dengan nilai *t-statistic* sebesar

0,6221 dan *p-value* sebesar 0.0330. Karena nilai *t-statistic* <1,96 dan *p-value* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan Harga Saham melalui DPR.

#### 4. Hasil Uji *Goodness of Fit Model*

**Tabel 7 R square Variabel Endogen**

Variabel Endogen	R square
DPR	0,167
Harga Saham	0,346

*Sumber:* data sekunder diolah (2018)

Nilai *predictive-relevance* dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$Q^2 = 1 - (1-R_1^2) (1-R_2^2) \dots (1-R_k^2)$$

$$Q = 1 - (1-0,167) (1-0,346)$$

$$= 0,4552 \text{ atau } 45,52\%$$

#### 5. Persamaan Struktur Variabel Endogen

Berdasarkan hasil inner model yang telah diuraikan, maka model persamaan jalur pada variabel endogen adalah sebagai berikut:

- a) Persamaan struktur variabel Kebijakan Deviden (Y1)

$$Y1 : + b1X1 + b2X2$$

- b) Persamaan struktur variabel Harga Saham (Y2)

$$Y2 = + b1X1 + b2X2 + b3Y1$$

## 6. Pembahasan

### a. Hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki koefisien jalur bertanda positif dimana hal ini menunjukkan bahwa apabila *Return On Asset* naik maka *Dividend Payout Ratio* juga akan naik. Hal ini berarti bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan Teori yang dianut oleh Gordon dan Lintner (1961) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk dividen dibanding *Capital Gain* karena investor lebih lebih suka menerima dividen tunai yang sudah pasti diterima saat ini daripada capital gains yang belum tentu diterima di masa mendatang, teori ini dinamakan *Bird in The Hand Theory* (Pratiwi dkk. 2016). Berdasarkan *Bird in The Hand Theory*, menjelaskan bahwa penghasilan tinggi yang terlihat dari *Return On Asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen begitupun sebaliknya ketika *Return On Asset* rendah maka akan berdampak pada pembagian dividennya.

Nilai *Return On Asset* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai *Return On Asset* yang tinggi, karena perusahaan dengan nilai *Return On Asset* yang tinggi mampu



menghasilkan tingkat laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan *Return On Asset* rendah. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan *Return On Asset* yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Janifairus dkk. (2013) menyatakan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

b. Hubungan *Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

Prihantoro (2013) dalam Hanif dan Bustamam (2017) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar penggunaan hutang maka dapat berdampak pada financial distress dan kebangkrutan.

Salah Satu perusahaan dalam JII memiliki DER yang relatif stabil namun DPR mengalami naik turun dari periode 2010-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Artinya, Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya DER tidak akan mempengaruhi pembagian dividen pemilik saham (Parmitasari dan Hasrianto, 2016). Manajemen, tetap akan

membagikan dividennya kepada pemilik saham dengan cara lain walaupun tingkat utangnya tinggi. Sejalan dengan penjelasan diatas, Berdasarkan Teori Signalling, Manajemen memberikan sinyal informasi melalui pembagian dividen kepada investor walapun tingkat DER nya cukup tinggi, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Spence, 1973 dalam Sujoko 2007).

Hasil penelitian ini tidak sesuai penelitian sebelumnya dari Kautsar (2014) yang menyatakan *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio* DPR. Namun hasil penelitian ini mendukung Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan *Debt To Equity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

c. Hubungan *Return On Asset* terhadap Harga Saham

*Return On Asset* (ROA) digunakan manajemen untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) pengembalian atas aktiva merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan, rasio ini membandingkan imbalan untuk pemegang saham dan kreditor dengan jumlah aset. Rasio ini digunakan mengukur kemampuan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih dalam suatu perusahaan.

Hasil Penelitian ini menunjukkan koefisien jalur positif, artinya *Return On Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur

keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Semakin besar *Return On Asset*, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan aset yang semakin efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Berdasarkan Teori Signalling, Manajemen akan memberikan informasi kepada pihak luar dalam bentuk laporan keuangan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Vireyto dan Sri (2017) yang menyatakan Return On Asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

d. Hubungan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham

*Debt To Equity Ratio* yang tinggi cenderung mengindikasikan perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya. Di sisi lain, penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan dana tambahan dalam melakukan peningkatan usahanya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Hal ini dapat dianggap wajar oleh investor sepanjang usaha perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang layak. Akan tetapi, perusahaan harus mampu menjaga nilai DER, karena bagaimanapun penggunaan hutang yang terlalu tinggi justru akan membuat investor tidak ingin terlibat atas risiko beban utang yang diderita

perusahaan sewaktu-waktu

Salah Satu perusahaan dalam JII memiliki DER yang relatif stabil namun harga saham mengalami naik turun dari periode 2010-2016. Hasil penelitian ini menandakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya tinggi atau rendahnya hutang belum tentu mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya, karena investor melihat dari seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan hutangnya untuk biaya operasional perusahaan tersebut, jika perusahaan berhasil memanfaatkan hutang untuk biaya operasional maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan naik, sebaliknya jika perusahaan gagal dalam memanfaatkan hutangnya akan memberikan sinyal negatif bagi investor. Dengan hasil penelitian ini investor harus teliti dalam melihat DER pada setiap perusahaan yang akan ditanamkan saham, karena tidak semua perusahaan gagal dalam memanfaatkan hutangnya, ada juga perusahaan yang berhasil dalam memanfaatkan hutangnya untuk biaya operasional perusahaan tersebut sehingga mampu membayar kewajibannya dengan baik (Ratih dkk. 2014).

Berdasarkan penjelasan diatas ini sejalan dengan *Signalling Theory*, yang menjelaskan manajemen akan memberikan informasi terhadap pihak ketiga dalam bentuk laporan keuangan. Ketika harga saham naik akan menarik investor untuk melakukan investasi begitupun sebaliknya (Spence, 1973 dalam Sujoko 2007). Hasil Penelitian ini sejalan

dengan Nugraha dan Budi (2016) yang mengatakan tidak terdapat pengaruh antara *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham.

e. Hubungan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil Penelitian diatas menjelaskan bahwa terdapat pengaruh antara *Dividen Payout Ratio* Terhadap harga saham. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Teori keagenan yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976) dalam Zelmiyanti (2016) menjelaskan hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Peranan seorang manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan apakah kebijakan yang diambil oleh perusahaan baik bagi nilai perusahaan dimasa mendatang di mata para investor. Karena jika nilai perusahaan turun maka Harga Saham juga akan turun. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi yang timbul, karena dengan memilik saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan

yang diambilnya. Peningkatan kepemilikan institusional sebagai pihak yang memonitor agent serta meningkatkan *Dividen Payout Ratio*.

f. Hubungan *Return On Asset* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menjelaskan terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen. Nilai *Return On Asset* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai *Return On Asset* yang tinggi, karena perusahaan dengan nilai *Return On Asset* yang tinggi mampu menghasilkan tingkat laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan *Return On Asset* rendah. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan *Return On Asset* yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula. Sesuai *Signaling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal untuk keberhasilan perusahaan membukukan profit (Parmitasari dan Sutrisna, 2015).

Peranan seorang manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan apakah kebijakan yang diambil oleh perusahaan baik bagi nilai perusahaan dimasa mendatang di mata para investor. Karena jika nilai perusahaan turun maka Harga Saham juga akan turun. Menurut Masdupi (2012) Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi yang timbul, karena dengan memilik saham

perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Peningkatan kepemilikan institusional sebagai pihak yang memonitor agent serta meningkatkan *Dividen Payout Ratio*.

g. Hubungan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menjelaskan terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui hutang. Sejalan dengan penjelasan diatas, Teori Sinyal memberikan informasi ke pihak ketiga dalam bentuk laporan keuangan, jika DER suatu perusahaan tinggi maka akan menurunkan minat investor dalam melakukan investasinya.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Keputusan manager sangat menentukan bagi nilai perusahaan. Ketika keputusanya itu baik maka akan

meningkatkan nilai perusahaan, jadi ketika nilai perusahaan naik maka akan mempengaruhi kenaikan harga saham juga.





## **BAB V**

### **K SIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. K simpulan**

1. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis pertama dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil signifikan tersebut menandakan bahwa didalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan ROA, manajer perusahaan akan selalu memperhatikan Kebijakan Dividen.
2. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis kedua dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketiga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Nilai koefisien jalur bertanda positif menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar ROA dengan Harga Saham. Semakin tinggi ROA yang tercermin maka semakin naik Harga saham.
4. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis keempat dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.
5. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis kelima dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Nilai koefisien jalur bertanda positif menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar DER dengan Harga Saham. Semakin tinggi DPR yang

tercermin maka semakin berpengaruh terhadap Harga saham.

6. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis keenam dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR.
7. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketujuh dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR.

## **B. Saran**

### **Bagi manajemen perusahaan**

Manajemen perusahaan dalam upayanya meningkatkan Harga saham diharapkan mampu menjaga ROA dan DER serta DPR Optimal. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dapat dijadikan acuan bagi manajemen perusahaan didalam mengambil kebijakan yang berkaitan dengan pendanaan perusahaan.

### **Bagi investor**

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki prospek tinggi dalam memberikan keuntungan. Faktor fundamental yang berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham serta Kebijakan Deviden yang berpengaruh tidak signifikan terhadap HArga saham menunjukkan bahwa tren investasi saat ini tidak lagi melihat dari keadaan ROA dan DER dan Kebijakan Deviden sebuah perusahaan, melainkan investor melihat perusahaan mana yang memberikan keuntungan tinggi melalui Harga saham ataupun *capital gain*.

**Bagi penelitian selanjutnya**

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk menindak lanjuti penelitian yang mengambil topik yang sama diharapkan untuk menambah jumlah indikator yang berpengaruh terhadap Harga saham seperti EPS, deviden dan beberapa indikator lainnya yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Penelitian ini masih terbatas pada periode penelitian yaitu tahun 2010-2016 sehingga untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah dan memperbarui periode penelitian sehingga dapat menghasilkan informasi yang lebih baru dan lebih akurat.



## **DAFTAR PUSTAKA**

- Alam, Md. Mahmudul . 2009. Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. *International Journal of Business and Management*. Vol. 4, No. 3.
- Alwi, Iskandar Z. 2003. “Pasar Modal Teori dan Aplikasi Edisi Pertama”. Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Amanda, Astrid., Darminto dan Achmad Husaini. 2012. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008-2011). 1-12.
- Antony, cyriac dan E.S. Jeevanand. 2007. *The elasticity of the price of a stock and its beta*. *Journal OF Apllied Quantitative Methode*. 2(3) : 334-342.
- Arifin, Ali. (2004). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Arimawati, Rizky. 2011. Analisis Pengaruh Cash Position, Profitability, Debt to Equity ratio, Company’s Growth dan Collateralizable Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. 1-18.
- Astiti, Ni Ketut Ari., Gede Adi Yuniarta, Edy Sujana. 2017. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (Der), *Current Ratio* (Cr), *Net Present Margin* (Npm), *Return On Asset* (Roa), Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Dpr) Studi Pada Perusahaan *Basic Industry* Dan *Properti, Real Estate & Building Contruction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *E Journal Akuntansi*. 7 (1). 1-12.
- Darnita, Elis. 2013. Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012). *Jurnal Akuntansi*. 1-16.
- Diantini, Olivia dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(11) : 6795-6824.
- Egam, Gerald Edsel Yermia., Ventje Ilat dan Sonny Pangerapan, 2017. Pengaruh *Return On Asset* (Roa), *Return On Equity* (Roe), *Net Profit Margin* (Npm), Dan *Earning Per Share* (Eps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015.
- Firmansyah. 2006. *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. Jakarta: Usahawan.

- Fitri, Rembulan Rahmadia. 2015. Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Asset Growth, dan Dividen Payout Ratio tahun Sebelumnya terhadap Dividen Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index periode 2009-2014. *Jurnal Ekonomi*. 1-22.
- Ghozali, Imam & Hengky Latan, 2015. Partial Least Squares Konsep Teknik dan Aplikasi Dengan Program Smart PLS 3.0. Semarang : Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanif, Muammar dan Bustamam. 2017. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi dan Akuntansi*. 2(1) : 73-81
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKP.
- Hantono. 2015. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 –2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 5(1) : 21-29
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 9 (2) : 153-162.
- Hidayah, Nurul. 2012. Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Automotive And Allied Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 1-25
- Husaini, Achmad. 2012. Pengaruh Variabel Return On Assets , Return On Equity, Net Profit margin dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Profit*. 6(1) : 45-47.
- Indonesia, Bursa Efek. 2017. *Produk-produk Syariah Jakarta Islamic Index*. <http://www.idx.co.id/idid/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/produkproduksyariah.aspx>. (10 November 2017).
- Istanti, Sri Layla Wahyu. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Potensio*. 19(1) : 7-13.
- Janifairus, Jossie Basten., Rustam Hidayat, dan Achmad Husaini (2013). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividen PayOut Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 1(1) : 161-169.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.

- Kautsar, Achmad. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, DER, dan Sales Growth Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*. 23(2) : 1-13.
- Kiley, Michael T. 1999. *Stock prices and fundamentals in a production economy*. *Journal economic*. 1-24.
- Kusumawati, Wahyu Surya., Topowijono dan MG Wi Endang NP. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 35(2) : 127-135.
- Martanti, Reny Indri. 2009. Analisis Variabel-variabel yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Harga Saham Perusahaan yang Tergabung di Jakarta Islamic Index(JII) Periode 2004-2008. 1-18.
- Masdupi, Erni. 2012. Pengaruh Insider Ownership, Struktural Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Economac*. 12(1) : 9-14.
- Medial, Flodi. 2014. Pengaruh Return On Asset (Roa), Current Ratio (Cr), Return On Equity (Roe), Dan Dividend Per Share (Dps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). 1-14.
- Megawati dan Muthia Roza Linda, 2013. Pengaruh Eps, Dps, Per, Npm Dan Roa Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. 2(2) : 33-43.
- Muksal. 2017. Pengaruh Debt Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi*. 1-8.
- Nany, M. 2003. Analisis pengaruh harga saham, *return* saham, varian *return* saham, *earnings* dan volume perdagangan saham terhadap *bid askspread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan (studi empiris pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Perspektif*. 9(1): 23-31.
- Nugraha, Rheza Dewangga dan Budi Sudaryanto. 2016. Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE , dan TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*. 5(4) : 1-12.
- Nugroho, 2009. Analisis Pengaruh Pengembalian Investasi Dan Penerimaan Per Saham Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 14(3) : 208-214.

- Nurmala. 2006. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan-perusahaan otomotif di bursa efek jakarta. *Mandiri*. 9(1) : 17-24.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu dan Sutrisna. 2015. Penagaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Terhadap Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). 1-18.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu dan Hasrianto. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Saham-saham yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal Manajemen*. 28-48.
- Pratiwi, Rahmawati Dwika., Ely Siswanto, dan Lulu Nurul Istanti. 2016. Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 2(1) : 136-145.
- Pratiwi, Rahmawati Dwika., Ely Siswanto dan Lulu Nurul Istanti. 2015. Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 21(2) : 136-145.
- Rachmad, Anggir Noor dan Dul Muid. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(3) : 1-11.
- Ramdhani, Alija Nur. 2014. Pengaruh Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Penelitian Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). 1-7.
- Ratih, Dorothea; E.P Apriatni dan Saryadi. 2014. Pengaruh EPS, PER, DER dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social and Politic*. 1-12.
- Rejeki, Sutari Sri. 2011. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size, Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. (Studi Kasus Pada Perusahaan *Non Financial* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009). 1-15
- Rinati, Ina. 2008. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. 1-12.



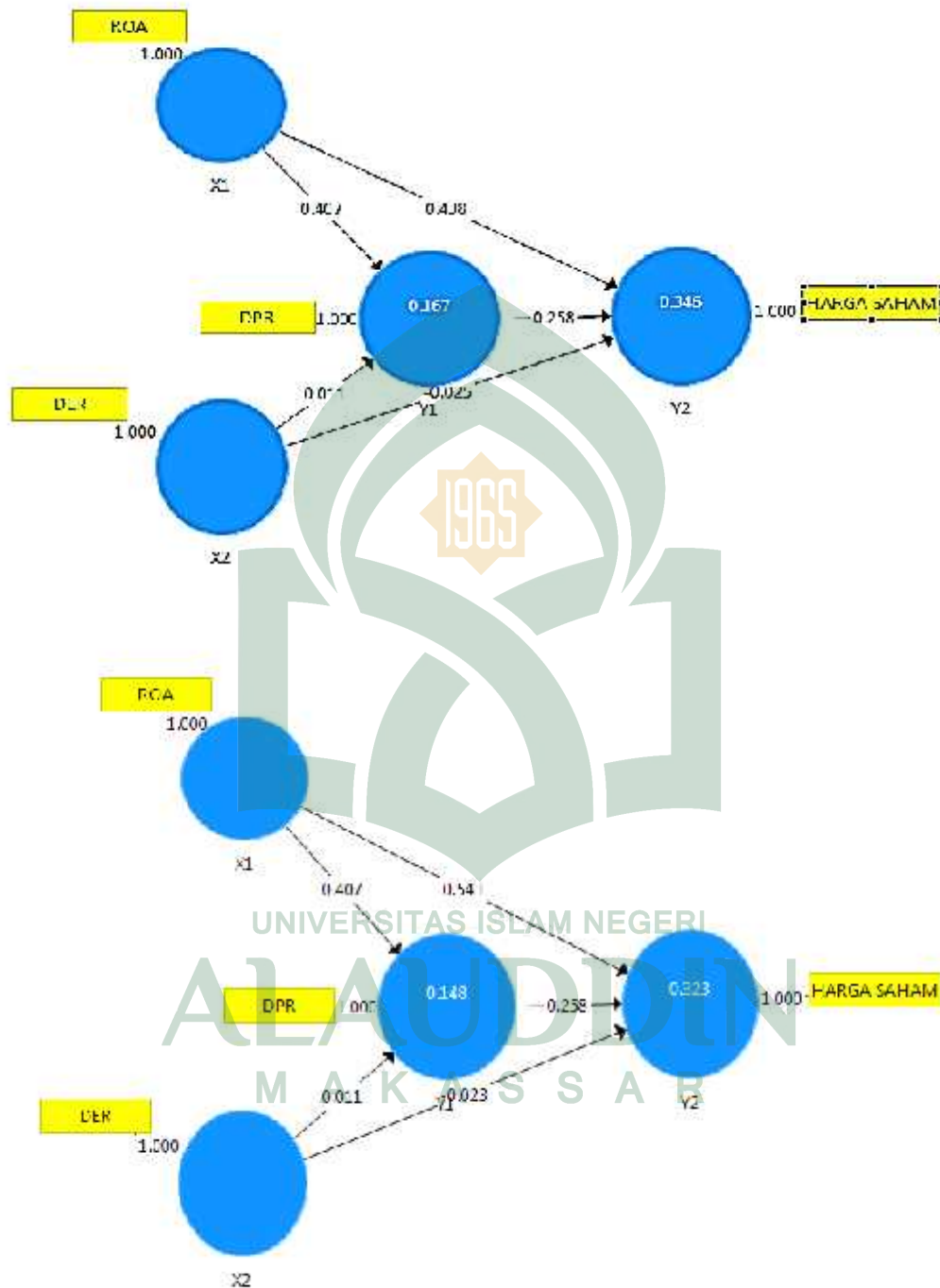
- Rizal, Rahma. 2014. Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. 3(3) : 48-59.
- Rohmawati, Irma. 2017. Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015.
- Ryan, Huldah A. 1996. *The use of financial ratios as measures of risk in the determination of the bid ask spread. Journal of Financial and Strategic Decisions*, 9(2): 33-40.
- Sajiyah, Ilmiyatus. 2016. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan Food & Beverages. *Jurnal Akademika*. 14(1) : 32-39.
- Sartono, agus. 2009. Manajemen Keuangan: *Teori Dan Aplikasi* (edisi 4)
- Setiyawan, Indra dan Pardiman. 2014. Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Nominal*. 3(1) : 117-133.
- Setyanusa, Inta Budi. 2013. Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). 1-14.
- Shihab, M. Quraish. 2001. Tafsir Al-Mishbah : Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Qur'an.
- Sujoko. 2007. Teori Struktur Modal : Sebuah Survei. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*. 3(2) : 135-146.
- Sunaryo. 2011. Analisis Pengaruh Roa (Return On Assets), Roe (Return On Equity), Dan Eps (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham Pada Kelompok Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei (Bursa Efek Indonesia). *Binus Business Review*. 2(1) : 173-180
- Suroto, Anita. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental Internal terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ45 yang listing di BEI tahun 2006-2010). 1-18.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tarjo. 2010. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. Universitas Trunojoyo Bangkalan Madura, Madura. 1-45.




- Vireyto, Nikita dan Sri Sulasmiyati. 2017. Analisis Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Bank BUMN Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 51(1) : 75-82.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2009). Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Wiyani, W. & A. Wijayanto. 2005. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 9(3): 884-903.
- Zelmiyanti, Riri. 2016. Pendekatan Teori Keagenan Pada Kinerja Keuangan Daerah Dan Belanja Modal (Studi Pada Provinsi Di Indonesia). *JRAK*. 7(1) : 11-21.






## LAMPIRAN

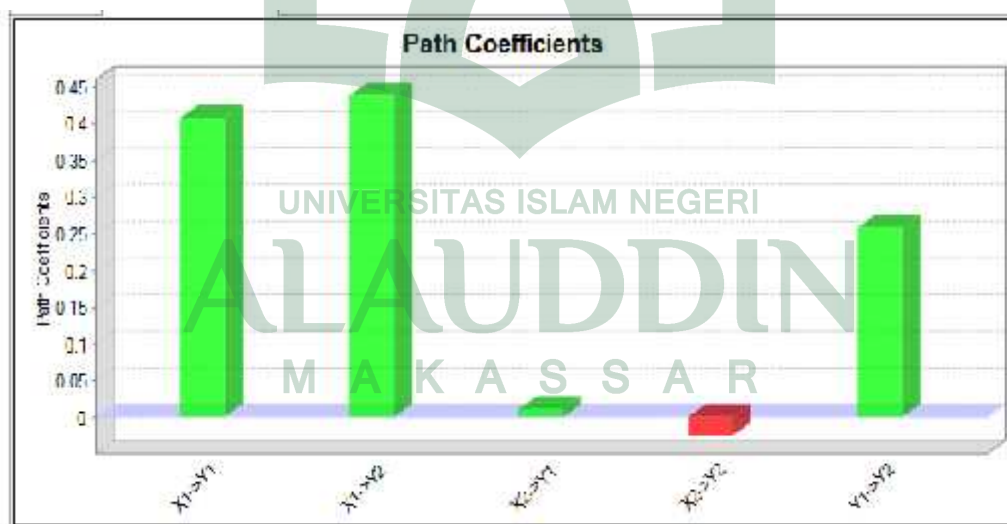


### Discriminant Validity

Formell-Larcker C...		Cross Loadings		Export to clipboard:  Copy to clipboard	
	X1	X2	Y1	Y2	
X1	1.000				
X2	0.188	1.000			
Y1	0.409	0.087	1.000		
Y2	0.538	0.079	0.435	1.000	

### Path Coefficients

Matrix		Path Coefficients		Export to clipboard:  Copy to clipboard		 R	 Chart
	X1	X2	Y1	Y2			
X1							
X2			0.407	0.438			
Y1			0.012	0.025			
Y2				0.258			



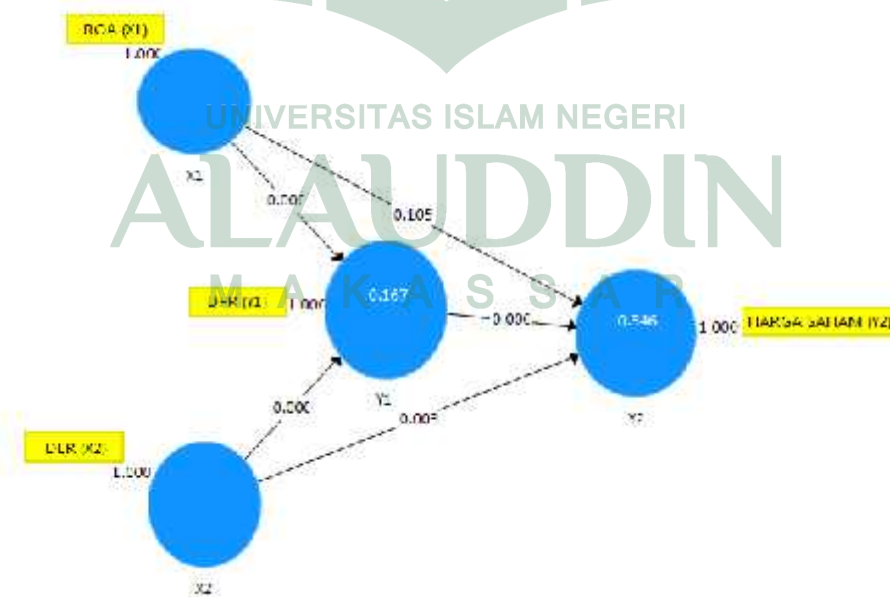
### Total Effects

Matrix		Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="R"/>			
		X1	X2	Y1	Y2
X1		1.000		0.407	0.543
X2			1.000	0.011	-0.023
Y1				1.000	0.258
Y2					1.000

### Latent Variables

Latent Variable Coefficients		Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="R"/>			
		X1	X2	Y1	Y2
X1		1.000			
X2		0.188	1.000		
Y1		0.409	0.037	1.000	
Y2		0.138	0.073	0.435	1.000

indirect



## Indirect effect

### Indirect Effects

Matrix				
Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="R"/>				
	X1	X2	Y1	Y2
X1	1.000			0.105
X2		1.000		0.003
Y1			1.000	
Y2				1.000

## Total effect

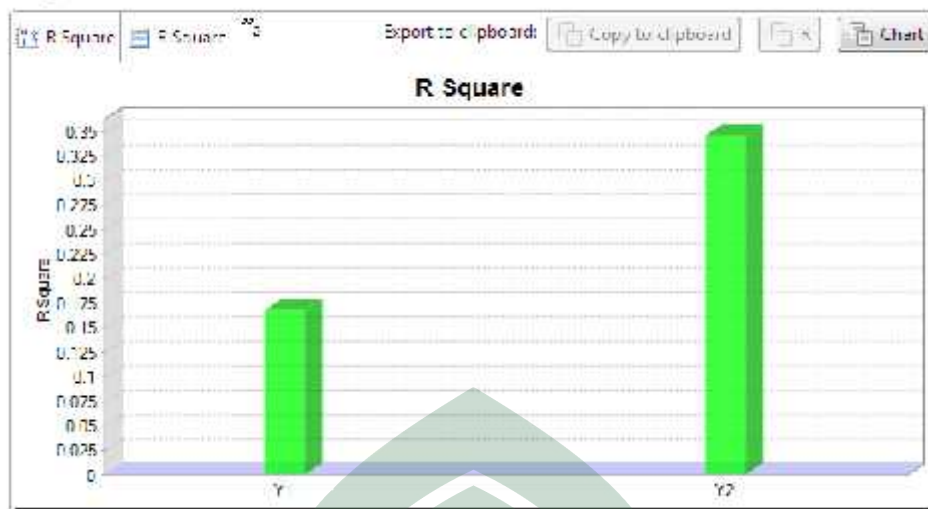
### Total Effects

Matrix				
Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="R"/>				
	X1	X2	Y1	Y2
X1	1.000		0.407	0.543
X2		1.000	0.011	-0.023
Y1			1.000	0.258
Y2				1.000

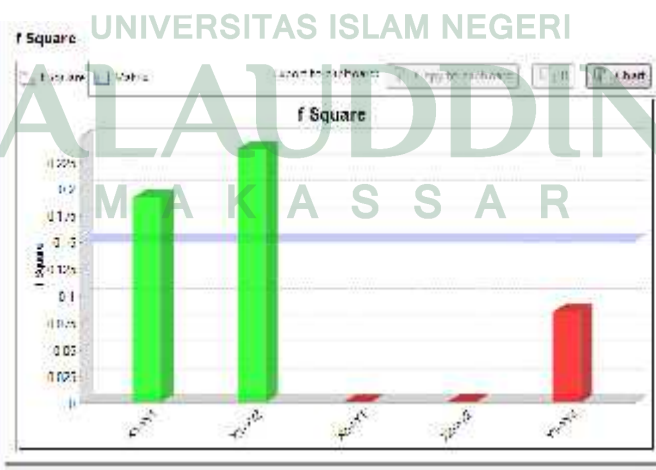
### Outer Weights

Matrix				
Export to clipboard: <input type="button" value="Copy to clipboard"/> <input type="button" value="R"/>				
	X1	X2	Y1	Y2
DER (X2)		1.000		
DPR (Y1)			1.000	
HARGA SAHA...				1.000
ROA (X1)	1.000			

R Square



R Square



## f Square

	X1	X2	Y1	Y2
X1			0.192	0.237
X2			0.000	0.000
Y1				0.085
Y2				

## Average Variance Extracted (AVE)



## Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
X1	0.192
X2	0.000
Y1	0.085
Y2	0.000

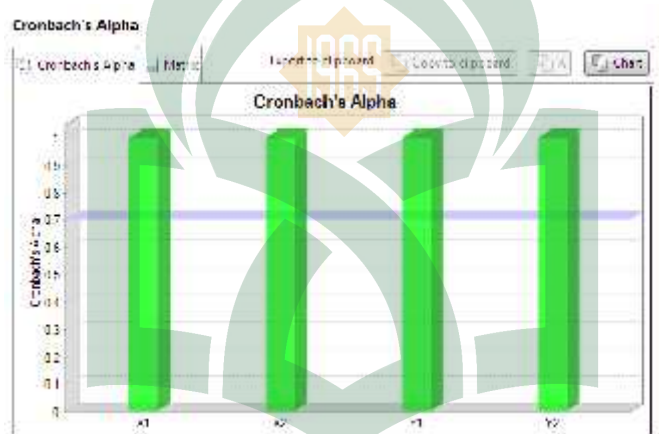
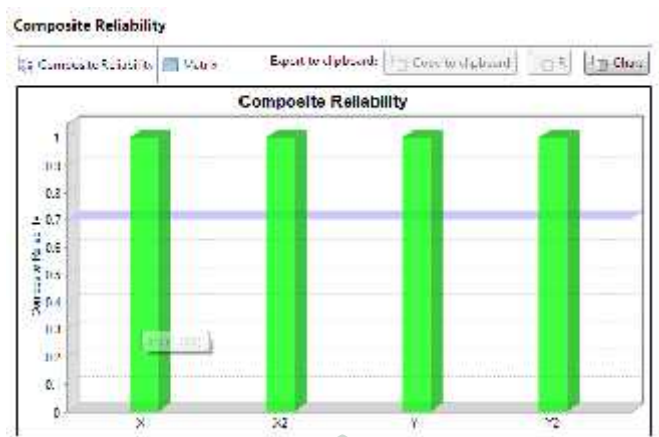
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

ALAUDDIN

MAKASSAR

## Composite Reliability

	Composite Reliability
X1	1.000
X2	1.000
Y1	1.000
Y2	1.000



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
ALAUDDIN  
MAKASSAR

**Cronbach's Alpha**

Cronbach's Alpha    Matrix    Export to clipboard

Item	Cronbach's Alpha
X1	1.000
X2	1.000
Y1	1.000
Y2	1.000



Discriminant Validity				
	Fornell-Larcker's Cmn			
	X1	X2	Y1	Y2
X1	1.000			
X2	0.188	1.000		
Y1	0.400	0.087	1.000	
Y2	0.539	0.070	0.435	1.000

### Collinearity Statistic (VIF)

Inner VIF Values		Outer VIF Values		Export to clipboard
	VIF			
DER (X2)	1.000			
DPR (Y1)	1.000			
HAFGA SAHA...	1.000			
ROA (X1)	1.000			

### Collinearity Statistic (VIF)

Inner VIF Values		Outer VIF Values		Export to clipboard
	VIF			
DER (X2)	1.000			
DPR (Y1)	1.000			
HAFGA SAHA...	1.000			
ROA (X1)	1.000			

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

ALAUDDIN

MAKASSAR

Indicators	Indicator correlations	Raw file	Copy to clipboard							
	Variable Number	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard ..	Excess Kurtosis	Skewness	
ROA	0.000	0.000	0.149	0.120	0.000	0.430	0.190	1.177	1.263	
DER	1.000	0.000	0.737	0.570	0.000	2.560	0.548	1.151	1.236	
DPR	2.000	0.000	0.477	0.400	0.000	2.670	0.635	1.455	1.287	
HAFGA ..	3.000	0.000	11,336.000	7,425.000	200.000	55,730.000	11,311.526	1.125	1.173	

Indicators	Indicator correlations				Raw File
	ROA	DER	DPR	HARGA SAHAM	
ROA	1.000				
DER	0.188	1.000			
DPR	0.409	0.087	1.000		
HARGA ...	0.538	0.079	0.435	1.000	

Indicators	Indicator correlations				Raw File
	ROA	DER	DPR	HARGA SAHAM	
ROA	1.000				
DER	0.188	1.000			
DPR	0.409	0.087	1.000		
HARGA ...	0.538	0.079	0.435	1.000	

### f Square

f Square		Matrix			
		X1	X2	Y1	Y2
X1				0.192	0.237
X2				0.000	0.001
Y1					0.085
Y2					

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
**ALAUDDIN**  
 MAKASSAR

## RIWAYAT HIDUP



Muhammad Auliya'a Dahlan lahir di Ujung Pandang pada tanggal 20 Mei 1996. Merupakan anak kedua dari empat bersaudara. Lahir dari keluarga yang sangat sederhana dari pasangan Dr. Muhammad Dahlan Thalib, MA. dan Andi Syatrawati.

Ia memulai pendidikan di Madrasah Ibtidaiyah DDI Ujung Lare Parepare pada tahun 2001 dan tamat pada tahun 2007, kemudian melanjutkan pendidikan di Madrasah Tsanawiyah Negeri Parepare ditahun yang sama dan selesai tahun 2010. Setelah itu kemudian melanjutkan pendidikan ke tingkat Madrasah Aliyah tepatnya di Madrasah Aliyah Negeri (MAN) 2 Parepare pada tahun 2010 dan tamat pada tahun 2013. Setelah itu melanjutkan pendidikan di bangku perkuliahan di Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. Ia mengambil jurusan Akuntansi pada fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
**ALAUDDIN**  
M A K A S S A R